

熊谷 真理

Head of Research | Tokyo

+81 3 4572 1009

mari.kumagai@colliers.com

# 東京のオフィス市場: タイトな需給環境が続く

高止まりする内定率により供給量増加の影響は当面相殺される見通し

## 要約 & 推奨

2019年第1四半期の東京は、前期から積みあがってきた需要が供給増を上回り続けているため、景況感としては概ね安定している。空室率は非常に低く、ネットベースの需要増加も相応に多いことから、平均賃料は全体的に上昇傾向にある。このため、供給増に対する長年の市場の懸念は徐々に払拭されつつある。

地区別の動向をみると価格感応度はまちまちであり、第2四半期以降もさほど極端な値動きにはならないであろう。都心一等地ではもう賃料は頭打ちと思われる。しかし、会社設立から日の浅いテクノロジー系テナント向けの築浅物件を中心に、特に渋谷周辺では、賃料は引き続き上昇する見込みである。

都心地区にオフィスを構えたいテナントに対しては、より多様な契約形態が提示されつつあることから、最近改装済みの既存ビルを弊社では推奨している。



需要

> 経済の先行きは不透明になりつつあるが、オフィス市場の成約状況は安定。大手企業の機能集約とフレキシブル・ワークスペース・プロバイダーが引続き需要を下支えした。

2019年第1四半期



169,600 m2

2019年 年間



461,000 m2

2018-23年  
年平均

492,000 m2

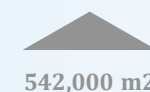


供給

> 2019~2023年のグレードAオフィスの供給面積は年平均508,000m<sup>2</sup>(580万sf(平方フィート))に増加、取り壊しを算入しないベースでは過去5年間の年平均から63%上昇する見通し。



178,700 m2



542,000 m2

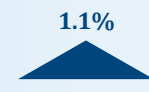


508,000 m2



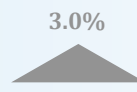
賃料

> タイトな市場環境が続く中、引き続き内定率は高まり、テクノロジー系テナントの需要も強い。賃料は少なくとも2020年上半期まで、市場予測より若干高めにとどまるという弊社のやや強気な見方を維持。

前期比/  
第1四半期末

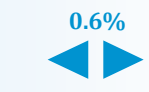
1.1%

39,804円

前年比/  
2019年末

3.0%

40,200円

年平均成長率  
2018-23年/  
2023年末

0.6%

40,600円



空室率

> 2019年は、新築ビル、既存ビル共に空室率は横ばい状態が続く可能性が高いが、その後は吸収需要(ネット・アブソープション)の増加により既存ビルの空室率はやや押し上げられる見通し。

0.0pp



1.1%

0.1pp



1.2%

0.3pp



2.8%



資本価値

> 市場取引高が低迷する環境下、2019年第1四半期の不動産価格は過去最高値を更新。国内投資家にとっても代替投資先が少ないため、2019年も取引高は低いままと予測。

4.5%



310万円

6.0%



330万円

3.1%



350万円

出典: コリアーズ・インターナショナル。1USD=112円(2019年第1四半期平均より算出)、1m<sup>2</sup>=10.76sf、1坪=3.306m<sup>2</sup>  
注: 賃料=貸付面積(NFA)の1m<sup>2</sup>あたり月額ネット実効賃料(円)。資本価値=NFAの1m<sup>2</sup>あたり金額(円)。

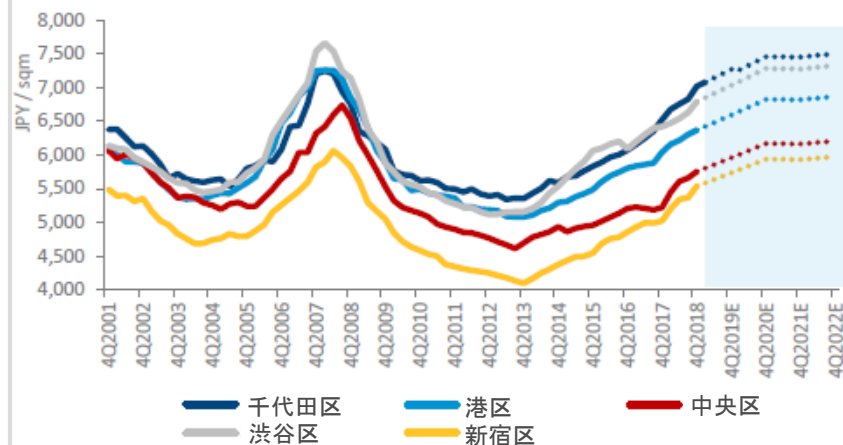
## オフィス市場は非常にタイトな状態が続く

第1四半期は供給量の上昇と、企業の継続的なオフィス拡張傾向が重なり、全体的な吸収需要（ネット・アブソープション）をみると前期比約2倍の169,600m<sup>2</sup>（180万sf）となった。特に内定率は堅調で2019年の新規供給量のうち88%以上、2020年の供給量に対しても63%以上がすでに確定している。2013年以来、オフィス需要がポジティブな環境が続いているため、賃料は前期比1.1%増と着実に上昇。2019年を通じた募集賃料はさらに3.0%増（グレードA）、全グレード市場では6.5%増と弊社では予測している。

従前型テナントである銀行の需要は戻す歩みが予測されるものの、フィンテックやプロフェッショナル・サービスなどの企業が台頭しつつあり、丸の内のサブマーケットは比較的安定を保っている。興味深いことに、2019年第1四半期は保険会社において、リース、投資双方の不動産需要が高かった。他の資産クラスに投資対象が不足している事を物語っているとも言える。

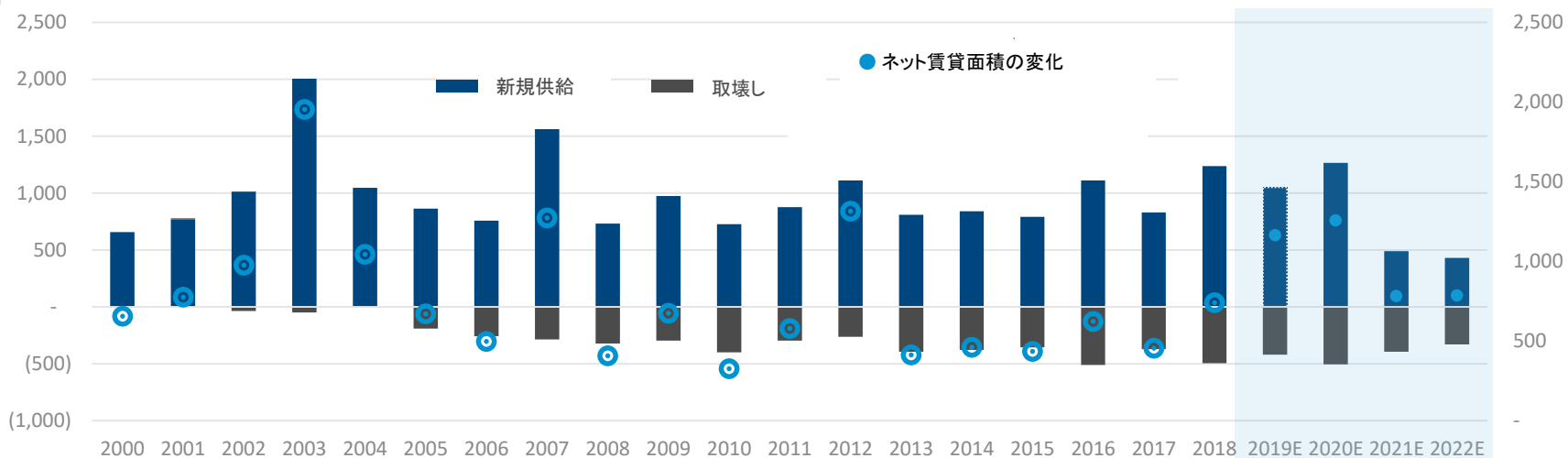
東京のオフィス賃料のグレード間格差をみると、最高値では郊外の非グレードAビルの3.5倍を超える水準にあり、同等都市に比べ相変わらず大きい。この先数年の経済成長の低下シナリオを想定したコスト節約傾向を鑑みれば、より多くのテナントがグレードの低いビルへの移転を 선호する状況は続く見通しである。

東京グレードAオフィスの平均賃料動向（単位：円／m<sup>2</sup>）



出典：コリアーズ・インターナショナル

東京グレードAオフィス：2020年までの新規供給、取壊し、ネット賃貸面積の変化予測（単位：1,000m<sup>2</sup>）



出典：コリアーズ・インターナショナル

## 地区別のパフォーマンスはばらつき

主にテクノロジー関係の人材の宝庫として成長する渋谷/原宿を中心に、市場全体は依然として好調である。虎ノ門/神谷町も、地下鉄新駅開業を含む新規インフラ整備と、大手デベロッパーの建替案件が完了する2020年ごろまでは好業績となる見通し。東京のフレキシブル・ワークスペース・プロバイダーは、依然として都心一等地を中心に大規模なスペース展開を続けている。



出典: コリアーズ・インターナショナル、東京都都市計画局  
注: 地図上の数字は右の表の数字に対応している。

地区	グレード	月額賃料 (m <sup>2</sup> )	月額賃料 (坪)	空室率 (%)
1-1 丸の内、大手町	A	\$1,362.7	¥46,170	1.4%
1-1 丸の内、大手町	B	\$1,033.1	¥35,000	3.3%
1-3 神田、秋葉原	A	\$885.5	¥30,000	0.4%
1-3 神田、秋葉原	B	\$692.6	¥23,465	2.8%
1-4 半蔵門、麹町、市ヶ谷	A	\$931.6	¥31,563	2.8%
1-4 半蔵門、麹町、市ヶ谷	B	\$739.0	¥25,037	2.0%
2-1 日本橋、八重洲、京橋	A	\$1,106.6	¥37,490	0.8%
2-1 日本橋、八重洲、京橋	B	\$903.3	¥30,604	5.7%
2-7 晴海、勝どき	A	\$579.8	¥19,644	11.8%
2-7 晴海、勝どき	B	\$368.9	¥12,500	1.3%
3-2 汐留	A	\$1,087.0	¥36,829	1.6%
3-2 汐留	B	\$737.9	¥25,000	1.6%
3-3 虎ノ門、神谷町	A	\$993.0	¥33,642	2.8%
3-3 虎ノ門、神谷町	B	\$687.8	¥23,303	0.9%
3-4 田町、浜松町	A	\$791.9	¥26,829	1.1%
3-4 田町、浜松町	B	\$681.7	¥23,096	0.9%
3-6 赤坂、六本木	A	\$1,181.3	¥40,023	1.5%
3-6 赤坂、六本木	B	\$819.2	¥27,753	1.6%
4-2 西新宿	A	\$883.4	¥29,930	0.7%
4-2 西新宿	B	\$618.6	¥20,958	1.8%
5-1 渋谷、原宿	A	\$1,033.5	¥35,014	1.4%
5-1 渋谷、原宿	B	\$988.6	¥33,495	2.8%

出典: コリアーズ・インターナショナル

晴海/勝どき等のベイエリアはアクセスが不便なため、この地区の最大顧客となるバックオフィス関連の需要を取り込むことに、相変わらず苦戦している。このため、空室率は10%以上と高止まりしてきた。しかし、このような地区ならではの実現可能な質の高い設備を備えつつも広いオフィススペースを求めて、一等地を退出するテナントも出始めている。例えば2020年入居開始のグレードAオフィスビル「UR豊洲二丁目駅前地区再開発」は既に全室成約済みである。今後18カ月は都心主要地区でほぼ全室が満室の見通しであることから、広いスペースを必要とするのであれば、都心以外の地区を検討せざるを得ない傾向はさらに強まると弊社は予測する。

## 執筆者：

熊谷 真理  
リサーチ | 部門長  
シニア・ディレクター  
+81 3 4572 1009  
[mari.kumagai@colliers.com](mailto:mari.kumagai@colliers.com)

## 詳細は以下の者にご連絡ください：

時田 勝司  
日本代表 |  
マネージング・ディレクター  
+81 3 4572 8607  
[katsuji.tokita@colliers.com](mailto:katsuji.tokita@colliers.com)

岩瀬 弾  
キャピタルマーケット・インベストメントサービス |  
エグゼクティブ・ディレクター  
+81 3 4572 8603  
[hazumu.iwase@colliers.com](mailto:hazumu.iwase@colliers.com)

太田 英輝  
キャピタルマーケット・インベストメントサービス |  
エグゼクティブ・ディレクター  
+81 3 4572 1005  
[hideki.ota@colliers.com](mailto:hideki.ota@colliers.com)

布施 正浩  
バリュエーション・アドバイザー・サービス |  
エグゼクティブ・ディレクター  
+81 3 4572 8612  
[masahiro.fuse@colliers.com](mailto:masahiro.fuse@colliers.com)

Alistair Walker  
クライアント・サービス | シニア・ディレクター  
+81 3 4572 8617  
[alistair.walker@colliers.com](mailto:alistair.walker@colliers.com)

### コリアーズ・インターナショナル・グループ・インクについて

[コリアーズ・インターナショナル・グループ](#) (NASDAQ:CIGI, TSX : CIGI) は業界トップクラスの国際不動産投資管理サービス会社です。世界68か国で、14,000人以上の起業家精神に長けた専門家を擁しており、グローバル企業・不動産オーナーおよび投資家へ幅広いサービスを提供しています。コリアーズは、経験豊富な首脳陣が率いる企業で20年以上にわたり株主に年率利回り40%以上をもたらした実績があります。2018年には28億ドル (連結では33億ドル)の企業収益を計上し、預かり資産高260億ドル以上を管理しております。

コリアーズの最新情報については、弊社の [ウェブサイト](#) を参照してください。

### 著作権 © 2019年コリアーズ・インターナショナル

この文書に記載される情報は信頼できる情報源から入手されたものです。弊社では正確な情報を提供すべく努力していますが、保証は致しません。弊社は不正確な内容についての責任は一切負わないものとします。読者には、本報告書に記載される情報に基づいて行動を起こす前に、専門家に相談されることをお勧めします。